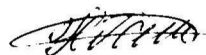


0-497190

На правах рукописи



ГАТТУНЕН НАТАЛЬЯ АЛЕКСАНДРОВНА

ИНВЕСТИЦИОННОЕ БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ  
ПРОЕКТОВ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Санкт-Петербург - 2011

Работа выполнена в Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов»

Научный руководитель - доктор экономических наук, профессор  
Радковская Надежда Петровна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Никифорова Вера Дмитриевна,  
кандидат экономических наук, доцент  
Воробьев Илья Валерьевич

Ведущая организация - Федеральное государственное бюджетное  
образовательное учреждение высшего  
профессионального образования  
«Нижегородский государственный  
университет им. Н.И. Лобачевского»

Защита состоится 22 декабря 2011 года в 15<sup>00</sup> часов на заседании диссертационного совета Д 212.237.04 при Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» по адресу: 191023, Санкт-Петербург, ул. Садовая, д.21, ауд. \_\_\_\_.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов».

Автореферат разослан «18» ноября 2011 года.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000741252

Учёный секретарь  
диссертационного совета

Н.А. Евдокимова

## **I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

**Актуальность темы исследования.** Степень обеспеченности населения доступным и качественным жильем не отвечает целям и задачам современной Концепции социально-экономического развития России. В этой связи основным направлением государственной жилищной политики является развитие кредитно-финансового механизма строительства жилья, в том числе на базе институтов частно-государственного партнерства и при участии коммерческих банков.

Привлечение банковского кредита в качестве источника финансирования инвестиций в жилищное строительство обеспечивает покрытие затрат застройщика, связанных с реализацией проектов строительства объектов жилой недвижимости и своевременный их ввод в эксплуатацию. В свою очередь инвестиционное кредитование позволяет коммерческим банкам диверсифицировать свою деятельность и получать дополнительную прибыль, поскольку реализация жилищных проектов обеспечивает застройщику (заемщику банка) получение стабильного дохода – источника погашения кредита и процентов.

Несмотря на высокую доходность инвестиционных кредитов в жилищном строительстве, они всегда сопряжены с высоким уровнем кредитного риска и необходимостью вовлечения в проект значительного объема банковских ресурсов. Анализ современного опыта российских коммерческих банков позволяет определить основные методы и инструменты, необходимые для оценки инвестиционной кредитоспособности застройщика и эффективности реализации инвестиционного проекта для всех его участников, и в том числе банка.

Для дальнейшего совершенствования современной модели организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве при участии коммерческих банков необходимо глубокое и детальное изучение рисков, связанных с реализацией инвестиционных проектов, всесторонний анализ организационных и технологических процедур инвестиционного кредитования, что и обусловило выбор темы и направление диссертационного исследования.

**Степень разработанности проблемы исследования.** Исследования в области финансирования жилищного строительства в России опираются на теоретические труды российских и зарубежных ученых, практические разработки и системы государственного регулирования в области финансового менеджмента, инвестиций и банковского дела.

Изучению теоретических основ финансового менеджмента и инвестиций посвящены работы таких зарубежных авторов как: Ажуни А.М., Александер Г.Д., Бирман Г., Бриггем Ю., Гапенски Л., Бэйли Д.В., Холт Р.Н., Шарп У.Ф., Шмидт С. и др.

В российской экономической науке разработкам теории и практики финансового менеджмента, инвестиций, финансового менеджмента в коммерческих банках и банковского кредитования посвящены труды: Белоглазовой Г.Н., Бочарова В.В., Деевой А.И., Жукова С.В., Ивановой А.Н., Ивасенко А.Г., Игоиной Л.Л., Кольева А.А., Копченко Ю.Е., Кроливецкой Л.П., Лаврушина О.И., Леонтьева В.Е., Ларионова А.Н., Моисеева А.В., Москвина В.А., Найденова В.И., Радковской Н.П., Романовского М.В., Хазановича Э.С. и др.





- обобщить действующие и предложить новые формы частно-государственного партнерства в жилищном строительстве при участии коммерческих банков;
- с учетом исследования практического опыта банковского кредитования, дать рекомендации по совершенствованию действующих методик оценки инвестиционной кредитоспособности заемщика;
- для повышения качества принятия управленческих финансовых решений о выдаче кредитов застройщикам жилой недвижимости разработать и представить модель и инструменты оценки эффективности банковского кредитования инвестиционных проектов жилищного строительства;
- разработать и научно обосновать мероприятия для коммерческих банков по минимизации рисков реализации инвестиционных проектов жилищного строительства;
- рассмотреть и представить возможные схемы взаимодействия коммерческого банка, застройщика и инвестора при финансировании инвестиционных проектов жилищного строительства и разработать модель организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве с участием коммерческих банков;
- предложить рекомендации по совершенствованию системы государственного регулирования деятельности застройщиков и коммерческих банков по реализации инвестиционных проектов жилищного строительства.

**Объектом исследования** выступают коммерческие банки, осуществляющие кредитование инвестиционных проектов в жилищном строительстве.

**Предметом исследования** являются экономические и финансовые отношения в процессе банковского кредитования инвестиционных проектов строительства объектов жилой недвижимости.

**Теоретическую основу** исследования составили труды отечественных и зарубежных специалистов в области теории финансового менеджмента, инвестиций, финансового менеджмента в коммерческих банках и банковского кредитования (в том числе посвященные вопросам инвестиционной деятельности и финансирования инвестиций в жилищном строительстве, проблемам кредитования застройщиков жилой недвижимости), а также научные статьи по теме диссертации.

**Методологическая основа исследования** базируется на применении общенаучных методов и приемов, таких как научная абстракция, обобщение, анализ и синтез, систематизация и группировка, табличное и графическое представление материала, сравнительный, исторический, экспертный, экономикоматематический, системный и структурный анализ.

В качестве **информационной базы** исследования были использованы нормативно-правовые акты Российской Федерации, связанные с порядком и особенностями инвестирования и кредитования, долевого участия в финансировании жилищного строительства; электронные версии публикаций ОАО «Сбербанк России», Всемирного банка, Агентства по ипотечному кредитованию по теме исследования; официальные статистические данные Федеральной

службы государственной статистики, публикации в периодических изданиях по теме исследования, Интернет-ресурсы.

**Область исследования** соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» п. 10.9.

**Научная новизна исследования.** Научная новизна диссертационного исследования состоит в разработке научно-обоснованных рекомендаций и предложений по совершенствованию процесса инвестиционного банковского кредитования проектов жилищного строительства.

На защиту выносятся следующие положения и результаты, обладающие научной новизной:

1. По результатам теоретических исследований уточнено и расширено понятие «инвестиции», «инвестиции в жилищное строительство» и предложена их уточненная и дополненная классификация, в том числе представлена классификация инвестиций в жилищное строительство по объекту вложения, виду полезного использования, формам собственности, степени необходимости, уровню ликвидности и по уровню риска.
2. На основе анализа теоретических подходов российских ученых и практиков конкретизировано экономическое содержание инвестиций в жилищное строительство за счет определения состава инвесторов, специфики инвестиций, обоснования социально-экономической значимости и систематизирована используемая терминология.
3. Теоретически обоснована роль коммерческих банков в финансировании инвестиций в жилищное строительство в России, где банковский кредит является для застройщиков стабильным источником финансирования, а при снижении процентной ставки содействует увеличению предложения доступного жилья и гарантирует защиту интересов дольщиков, приобретающих жилые площади за счет кредитов коммерческих банков.
4. На основе изучения теоретических подходов систематизированы риски инвестиционных проектов, которые оказывают непосредственное влияние на кредитные риски коммерческих банков.
5. Научно обоснованы и систематизированы методические основы банковского кредитования инвестиционных проектов жилищного строительства по направлениям кредитования и технике предоставления.
6. Обобщив современные подходы к реализации инвестиционных проектов, автором определены основные формы частно-государственного партнерства в жилищном строительстве.
7. Как способ расширения практики частно-государственного партнерства при участии коммерческих банков предложена схема финансирования строительства доходных домов за счет средств коммерческих банков и Агентства ипотечного жилищного кредитования.
8. Исходя из практического опыта банковского кредитования, даны рекомендации по уточнению методики оценки инвестиционной кредитоспособности заемщика на базе анализа баланса застройщика, мониторинга реализации инвестиционного проекта и составления прогнозной модели движения денеж-

ных средств по каждому реализуемому инвестиционному проекту жилищного строительства.

9. Для повышения качества принятия управленческих финансовых решений о выдаче кредитов застройщикам жилой недвижимости разработаны и представлены модель и инструменты оценки эффективности банковского кредитования инвестиционных проектов жилищного строительства, которая апробирована при оценке проекта строительства многоквартирного дома в Санкт-Петербурге.

10. Разработаны и научно обоснованы мероприятия для коммерческих банков по минимизации рисков реализации инвестиционных проектов жилищного строительства на основе строительной и юридической экспертизы проектов, контроле строительства и реализации площадей кредитуемого объекта.

11. Представлены возможные схемы взаимодействия коммерческого банка, застройщика и инвестора при финансировании инвестиционных проектов жилищного строительства и разработана модель организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве с участием коммерческих банков.

12. Предложены рекомендации по совершенствованию системы государственного регулирования деятельности застройщиков и коммерческих банков по реализации инвестиционных проектов жилищного строительства.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Теоретическая значимость проведенного исследования заключается в развитии теории банковского инвестиционного кредитования, систематизации рисков инвестиционных проектов, оказывающих непосредственное влияние на уровень кредитных рисков коммерческих банков, моделировании процесса кредитования объектов строительства жилой недвижимости. Практическая значимость состоит в возможности использования результатов исследования для стимулирования роста объемов банковского кредитования жилищного строительства, способствующего решению социально-экономических задач государства. Основные положения и выводы диссертационного исследования могут быть использованы: законодательными и исполнительными органами власти в ходе разработки федерального законодательства и нормативных документов, регулирующих сферу финансирования и кредитования жилищного строительства в Российской Федерации; коммерческими банками - для организации и совершенствования процесса кредитования проектов жилищного строительства.

**Апробация результатов исследования.** По теме диссертационного исследования автором опубликовано десять научных печатных работ (в том числе три статьи в журналах, рецензируемых ВАК РФ) общим объемом 3,2 печатных листа.

Положения и выводы диссертации прошли апробацию на международных и межвузовских научно-практических конференциях: международная научная конференция «Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики» (Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов, 17-18 февраля 2011 г., 18-19 февраля 2010 г.), всероссийская научно-практическая конференция «Проблемы развития предпринимательства в условиях кризиса» (Санкт-Петербургский государственный

университет сервиса и экономики, 30 сентября 2010 г.), международная научная конференция «Повышение устойчивости и реализация инновационного потенциала финансовой системы Российской Федерации» (Ивановский государственный университет, 26-27 февраля 2010 г.), международная научная конференция «Взаимодействие реального и финансового секторов в трансформационной экономике» (Оренбургский государственный университет, 4-5 февраля 2010 г.), всероссийский научно-практический симпозиум «Роль молодежи в инновационном развитии России» (14-я Ассамблея молодых ученых Санкт-Петербурга, 9 декабря 2009 г.), международная конференция молодых ученых-экономистов «Предпринимательство и реформы в России» (Санкт-Петербургский государственный университет, 26-27 ноября 2009 г.).

Материалы диссертационного исследования используются в учебном процессе по дисциплинам: «Банковское дело», «Банковский менеджмент», «Инвестиции», «Ипотечное кредитование» (Справка прилагается).

**Структура и содержание диссертации.** Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 156 наименований, 13 приложений, включает 12 таблиц и 9 рисунков.

Во введении обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определена степень изученности различных аспектов банковского инвестиционного кредитования проектов жилищного строительства, сформулированы цели и задачи исследования, определены основные положения научной новизны, теоретической и практической значимости.

В первой главе «Инвестиции и инвестиционная деятельность в жилищном строительстве» рассмотрена и уточнена экономическая сущность инвестиций и инвестиций в жилищное строительство, приведена расширенная классификация инвестиций (в том числе в контексте инвестиций в жилищное строительство), выделена специфика инвестиций в жилищное строительство с учетом особенностей строительства объектов жилой недвижимости. Определена роль коммерческих банков и государства в инвестиционных процессах в сфере жилищного строительства, при этом сформулирован авторский подход к решению проблемы насыщения российского рынка качественным и доступным жильем. Обосновано, что банковский кредит является важнейшим в структуре источников финансирования жилищного строительства. Предложено авторское определение и раскрыты теоретические положения банковского инвестиционного кредитования проектов жилищного строительства.

Во второй главе «Методические подходы к организации банковского кредитования строительства объектов жилой недвижимости» проведен анализ и выделены причины низкой эффективности жилищных программ, реализуемых при взаимодействии государства и частного бизнеса (застройщиков и коммерческих банков). Обобщены действующие и сформулированы новые формы участия государства в решении жилищных проблем при участии коммерческих банков. Систематизированы риски инвестиционных проектов, оказывающие непосредственное влияние на уровень кредитного риска при кредитовании строительства объектов жилой недвижимости и предложены рекомендации по их минимизации. Представлен сравнительный анализ методик российских бан-

ков оценки кредитоспособности заемщиков, используемые, в том числе и для оценки инвестиционной кредитоспособности застройщиков: выделены их преимущества и недостатки. Составлены рекомендации для банков по их усовершенствованию с учетом особенностей финансово-хозяйственной деятельности застройщиков.

Третья глава «Моделирование процесса банковского кредитования проектов жилищного строительства» посвящена разработке инструментов и модели оценки эффективности кредитования проектов жилищного строительства, которая была применена при оценке проекта строительства многоквартирного дома в Санкт-Петербурге. Разработана и представлена модель организации инвестиционной деятельности в жилищном строительстве с участием коммерческих банков, а также даны практические рекомендации по совершенствованию государственного регулирования деятельности застройщиков и коммерческих банков по реализации инвестиционных проектов жилищного строительства.

В заключении обобщены основные выводы и результаты диссертационного исследования.

В приложении представлен аналитический и расчетный материал в табличных формах, не вошедший в текст диссертации.

## **II. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

В ходе подготовки диссертационного исследования получены результаты и сделаны выводы, ряд из которых выносятся на защиту:

### **1. Теоретические основы инвестиций и организация инвестиционной деятельности в жилищном строительстве.**

Понятие «инвестиции» всегда связано с «получением прибыли и (или) иного социального эффекта», что является неотъемлемой частью социально-экономического развития государства и любого хозяйствующего субъекта. В современном мире инвестиции определяют направления и интенсивность различных процессов, происходящих в обществе.

Автором рассмотрены наиболее дискуссионные вопросы экономической теории, отражающие экономическую сущность инвестиций и касающиеся объектов, целей, форм, сроков и участников инвестиционного процесса, что позволило ему предложить собственное определение понятия «инвестиции».

Инвестиции – это все виды имущества, имущественные права, интеллектуальные ценности, иные права, имеющие денежную оценку, которые вкладываются с определенной степенью риска в своей стране или за рубежом юридическими, физическими лицами и государством в различные виды деятельности с целью достижения положительного эффекта, в том числе получения прибыли и (или) социального эффекта.

На основе исследований теоретических трудов отечественных и зарубежных ученых автором составлена расширенная классификация инвестиций по различным критериальным признакам, отражающая сложную экономическую сущность инвестиций (рис. 1).



С учетом классификационных признаков автор определил, что инвестиции в жилищное строительство: по объекту вложения являются реальными; по воспроизводственной структуре направлены на создание новых объектов жилой недвижимости; в зависимости от вида полезного использования могут быть коммерческими и социальными, по формам собственности – частными, государственными, смешанными; по степени необходимости осуществления являются обязательными; по уровню ликвидности объекта инвестирования относим к низколиквидным; по уровню риска – к среднерисковым и высокорисковым инвестициям.

Для уточнения определения понятия «инвестиции в жилищное строительство» автор провел анализ действующего в этой области российского законодательства и представил собственное с конкретизацией состава инвесторов в жилищном строительстве.

Инвестиции в жилищное строительство – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые застройщиками, участниками долевого строительства, государством, иными лицами в объекты жилищного строительства с целью получения экономического и социального эффекта.

Переход России к инновационному социально ориентированному типу экономического развития предполагает решение первоочередных задач программы модернизации национальной экономики, на решение которых требуется в 1,5 раза увеличить годовой объем инвестиций в основной капитал и как минимум в 2 раза увеличить долю банковского кредита в структуре источников финансирования реальных инвестиций, и в том числе в жилищном секторе экономики. В свою очередь рост объемов и темпов жилищного строительства в масштабах страны будет давать значительный экономический и социальный эффект.

Автором на рисунке 2 представлен мультипликативный эффект, получаемый в результате увеличения масштабов жилищного строительства, и в том числе за счет роста объемов банковского кредитования инвестиционных проектов строительства объектов жилой недвижимости.

Автором определена и теоретически обоснована роль банковского кредита в инвестиционных процессах в жилищном строительстве. Так, для застройщиков – это стабильный источник финансирования; для государства – это содействие решению социальных задач, а при снижении процентной ставки это еще и дополнительный рост предложения на рынке доступного и качественно-го жилья; это гарантия и защита интересов дольщиков, приобретающих жилые площади в строящихся за счет банковского кредита домах.

Автором предложено собственное определение банковского инвестиционного кредитования проектов жилищного строительства, под которым следует понимать процесс, включающий предоставление банком застройщику инвестиционного кредита для реализации проекта жилищного строительства, контроль банка целевого использования предоставленного кредита, погашение застройщиком ссудной задолженности за счет доходов, полученных в результате реа-

лизации площадей кредитуемого объекта, а в случае недостаточности такого дохода – за счет иных источников.

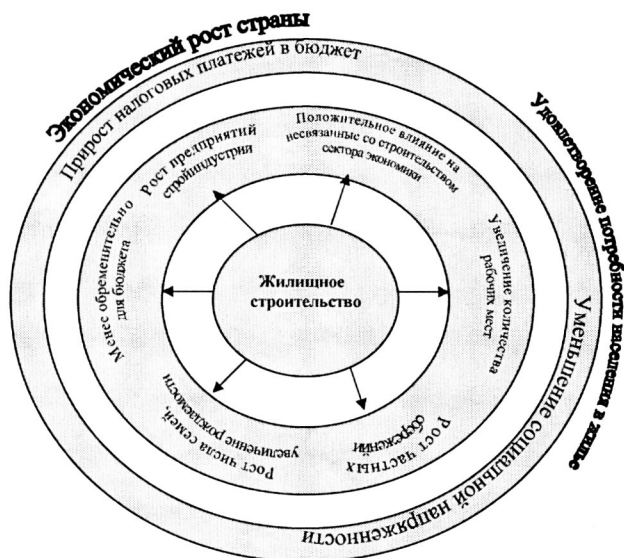


Рис. 2. Мультипликативный эффект от увеличения объемов жилищного строительства.

Автором представлена классификация банковских инвестиционных кредитов, используемых в качестве источников финансирования проектов жилищного строительства (табл. 1).

Таблица 1

Классификация банковских кредитов в жилищном строительстве

| № п/п | Признак                  | Содержание  |
|-------|--------------------------|---|
| 1     | Группы заемщиков         | - юридические лица,<br>- физические лица  |
| 2     | Объект кредитования      | - проекты строительства объектов жилой недвижимости   |
| 3     | Цели кредита             | <i>коммерческие:</i><br>- получение прибыли,<br>- расширение кредитного портфеля банка;<br><i>социальные:</i><br>- расширение и обновление жилищного фонда,<br>- обеспечение населения доступным жильем |
| 4     | Срок кредита             | - от 1 года до 3 лет (среднесрочный кредит),<br>- свыше 3 лет (долгосрочный кредит)   |
| 5     | Уровень кредитного риска | - средний,<br>- высокий   |
| 6     | Обеспечение кредита      | <i>основное обеспечение:</i><br>- залог имущественных прав застройщика на площади строящегося объекта,<br>- залог земельного участка;   |



|    |                                  |   |
|----|----------------------------------|---|
|    |                                  | <i>дополнительное обеспечение:</i><br>- имущественные активы (товарно-материальные ценности, транспортные средства, оборудование, здания и сооружения),<br>- финансовые активы (ценные бумаги),<br>- другие виды имущества и имущественных прав |
| 7  | Форма предоставления кредита     | - денежная  |
| 8  | Техника предоставления кредита   | - невозобновляемая кредитная линия,<br>- рамочная кредитная линия (при квартальной застройке)   |
| 9  | Направления выдачи кредита       | - на покрытие произведенных затрат,<br>- на авансирование будущих затрат, связанных со строительством объекта жилой недвижимости  |
| 10 | Вид процентной ставки по кредиту | - постоянная (фиксированная),<br>- переменная (плавающая)   |
| 11 | Погашение кредита                | - в соответствии с условиями кредитного договора  |
| 12 | Источники погашения кредита      | - доход от продажи строящихся / построенных площадей,<br>- доход от сдачи в аренду построенного жилья,<br>- доход от других видов финансово-хозяйственной деятельности застройщика  |

Поскольку предоставление инвестиционных кредитов сопряжено с высоким уровнем кредитного риска, автор считает, что банкам для его снижения в процессе кредитования использование кредитной линии (как метода кредитования) следует дифференцировать в зависимости от объекта кредитования. Так, например, для проекта отдельного жилого дома должна открываться невозобновляемая кредитная линия (договор об открытии кредитной линии на определенный период времени с установленным лимитом выдач), а для проекта жилого квартала, состоящего из нескольких домов, – рамочная кредитная линия (предоставление кредитов по отдельным договорам, заключенным в рамках генерального соглашения об открытии рамочной кредитной линии).

В ходе исследования автором проведена сравнительная характеристика бюджетных и внебюджетных источников финансирования жилищного строительства с определением их преимуществ и недостатков, позволившая сделать вывод, что банковский кредит неоспоримо является важнейшим в структуре внебюджетных источников финансирования инвестиций в строительство объектов жилой недвижимости.

## **2. Основные методические подходы к организации банковского кредитования инвестиционных проектов жилищного строительства.**

Увеличение объемов жилищного строительства и обеспечение населения доступным и качественным жильем невозможно без государственного участия и государственной поддержки.

В тоже время, автор отмечает, что в жилищном строительстве современной России институты частно-государственного партнерства с участием коммерческих банков не получили должного развития, о чем свидетельствуют аналитические данные таблицы 2.

**Результаты реализации Федеральной целевой программы «Жилище»  
2002 - 2010 гг. (2-ой этап 2006-2010 гг.)**

| Год  | Доля финансирования жилищного строительства за счет кредитных средств, предоставленных застройщику, % |      |                          |
|------|---|------|--------------------------|
|      | план  | факт | степень выполнения плана |
| 2006 | 26,0  | 6,4  | в 4 раза меньше плана    |
| 2007 | 30,0  | 7,6  | в 3,9 раза меньше плана  |
| 2008 | 37,0  | 10,0 | в 3,7 раза меньше плана  |
| 2009 | 43,0  | 9,0  | в 4,7 раза меньше плана  |
| 2010 | н/д   | н/д  | н/д                      |

В результате обобщения современных подходов к реализации инвестиционных проектов, автором определены основные формы участия государства в жилищном строительстве через институт частно-государственного партнерства:

1. Заключение государственного контракта с частным застройщиком.
2. Предоставление государственных гарантий по банковскому кредиту, выдаваемому застройщику на цели финансирования объектов жилищного строительства.
3. Выполнение функции гаранта по реализации квартир.
4. Экономическое стимулирование участников жилищного строительства:
  - снижение арендной платы за земельный участок;
  - возмещение государством затрат на строительство инженерной инфраструктуры на земельном участке, расположенном за чертой города и предоставленного застройщику под жилую застройку;
  - отмена взносов на развитие не связанной со строительством объекта инженерной и социальной инфраструктуры города;
  - возмещение затрат (или части затрат) на уплату процентных ставок по банковскому кредиту, выдаваемому застройщику на цели финансирования жилищного строительства.

При этом экономическое стимулирование застройщиков, по мнению автора, должно сопровождаться соразмерным снижением установленного ими уровня цен продажи построенного жилья.

В диссертационной работе автором представлена схема взаимодействия банков и АИЖК<sup>2</sup> при кредитовании проектов жилищного строительства (рис. 3).

По мнению автора, данная схема в полном объеме подходит небольшим российским банкам с недостаточной ресурсной базой, которым для кредитования капиталоемких строительных проектов требуется целевой заем АИЖК.

Для крупных банков, имеющих достаточный объем ресурсов, целесообразно включение в соглашение с АИЖК только предоставление гарантий по кредиту.

<sup>1</sup> Таблица составлена автором по материалам официального сайта Федеральной целевой программы на 2002-2010 гг. «Жилище». URL: <http://www.fcpgdom.ru>.

<sup>2</sup> Агентство по ипотечному жилищному кредитованию.



Рис. 3. Схема частного-государственного партнерства в жилищном строительстве при участии коммерческого банка.

Автор считает необходимым разрабатывать новые схемы сотрудничества банков с АИЖК в рамках частного-государственного партнерства. Примером является предложенная им схема строительства доходных домов за счет рефинансирования АИЖК ранее полученных кредитов на реализацию данного проекта (рис. 4).



Рис. 4. Схема частного-государственного партнерства в строительстве доходных домов при участии коммерческого банка.

Кредитование инвестиционных проектов жилищного строительства без государственного участия и поддержки повышает уровень кредитного риска коммерческих банков. Это связано, прежде всего, с особенностью финансово-хозяйственной деятельности застройщика и специфичностью источников погашения кредита. Так, в ходе исследования автор определил, что при кредитовании проектов жилищного строительства выручку от текущей финансово-хозяйственной деятельности заемщика нельзя считать основным источником погашения ссудной задолженности вследствие отсутствия у большинства застройщиков других (кроме строительства) видов деятельности, выручка от которых могла бы стать источником погашения кредита. Другой особенностью финансовой деятельности застройщика является наличие в обороте заемных средств, значительно превышающих собственные, поскольку, как правило, он осуществляет строительство нескольких объектов одновременно.

Автор выделил основные особенности кредитования проектов жилищного строительства. Они заключаются в том, что решение банка о возможности выдачи инвестиционного кредита, следует основывать не только на анализе финансового состояния застройщика, но и на анализе реализуемого им проекта: его окупаемости и связанных с ним различного рода рисков (проектных, строительных, финансовых, юридических, управленческих). Способы минимизации таких рисков должны основываться на проведении строительной экспертизы проекта; согласовании с банком договоров, заключаемых застройщиком в рамках строительства кредитуемого объекта; проверке наличия документации, устанавливающей право застройщика на объект строительства; анализе опыта реализации застройщиком аналогичных проектов.

Автором рассмотрена специфика обеспечения инвестиционного кредита (залог имущественных прав на площади кредитуемого объекта) и риски, связанные с его обесценением, неликвидностью, утратой. В этой связи особое внимание автор уделяет риску утраты обеспечения по кредиту вследствие продажи застройщиком имущественных прав на квартиры, находящихся в залоге у банка, без возмещения банку залоговой стоимости проданных квартир. Это становится возможным, поскольку залог имущественных прав заемщика не регистрируется в государственном реестре (как, например, право собственности).

Практические рекомендации автора по минимизации риска утраты обеспечения включают в себя следующие мероприятия:

- обязательное указание в проектной декларации перечня площадей, которые будут построены за счет кредита банка;
- указание плановой стоимости кредитуемого объекта с расшифровкой структуры источников его финансирования;
- осуществление контроля за поступлением средств от реализации площадей кредитуемого объекта, в том числе оформленных в залог банку, для направления их на погашение ссудной задолженности (сравнение отчетных документов заемщика с выписками из Единого государственного реестра прав (ЕГРП); анализ открытых источников информации о продаже квартир строящегося объекта; выезд на объект);

- оформление дополнительного обеспечения по кредиту в виде: поручительства собственников компании-застройщика; залога акций (долей) компании - застройщика, находящихся на правах собственности у ее учредителей (в размере 100% уставного капитала);
- привлечение средств физических лиц в проекты жилищного строительства только в соответствии с Федеральным законом № 214-ФЗ от 30.12.2004<sup>3</sup>.

Поскольку оценка кредитоспособности заемщика является важным инструментом снижения кредитного риска, автором проведен сравнительный анализ методик оценки кредитоспособности заемщиков, разработанных и используемых тремя российскими банками. Это позволило ему сформулировать рекомендации по уточнению действующих методик в части оценки инвестиционной кредитоспособности застройщиков, реализующих проекты строительства объектов жилой недвижимости. Так, например, если в ходе предварительного анализа баланса застройщика установлена высокая доля заемного капитала, то это не будет являться негативным фактом его деятельности при условии вложения всех заемных средств в уже строящиеся объекты, так как доходы от их реализации будут направляться на погашение долговых обязательств. В этом случае важнее делать акцент на выявление нецелевого использования ранее привлеченных ресурсов и сокрытие расходов и доходов, полученных в ходе реализации проектов. Для этого следует сопоставлять данные бухгалтерского баланса с текущим состоянием строящихся объектов. Для определения финансового результата деятельности застройщика, который будет получен в процессе строительства объектов жилой недвижимости необходимо составление прогнозной модели денежных потоков по каждому из реализуемых им проектов.

Последующий анализ финансово-хозяйственной деятельности застройщика (после предоставления ему кредита), как считает автор, должен быть направлен на мониторинг темпов строительства и денежных потоков заемщика, поступающих от реализации готовых площадей строящихся объектов жилой недвижимости.

### **3. Разработка моделей инвестиционного кредитования жилищного строительства.**

Основным источником погашения ссудной задолженности и получения процентных доходов банка при кредитовании инвестиционного проекта жилищного строительства являются доходы, генерируемые проектом.

Автором разработана модель оценки эффективности кредитования проектов жилищного строительства (рис. 5) и предложен инструментарий, который может быть использован в процессе этой оценки (показатели, связанные с доходностью, прибыльностью и рентабельностью операций, связанных с кредитованием строительного проекта; показатели качества кредита и др.). Модель апробирована автором при анализе эффективности реального проекта строительства многоквартирного жилого дома в г. Санкт-Петербург.

<sup>3</sup> Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости».

Любая инвестиционная деятельность в стране зависит от действующей системы государственного регулирования. Автор выделил основные проблемы и предложил направления совершенствования государственного регулирования финансирования инвестиций в жилищное строительство:

Первое направление связано регулированием деятельности застройщиков и должно быть направлено на поддержание их устойчивого финансового положения. Оно должно предусматривать:

- предоставление льгот в качестве компенсации недополученной застройщиками прибыли в результате реализации проектов жилищного строительства (но при условии высокого качества строительства);
- усиление контроля за жилищным строительством и финансовой деятельностью застройщика.

В этой связи автор считает, что к обязанностям государственных органов следует отнести:

- проведение государственной экспертизы сметной документации;
- проведение внешнего строительного аудита;
- разработку механизма контроля за продажей имущественных прав застройщика на строящиеся площади объекта, находящихся в залоге у банка;
- применение к застройщикам мер административного и уголовного воздействия за не соблюдение ими положений Федерального закона № 214-ФЗ от 30.12.2004.

Второе направление государственного регулирования должно быть связано со стимулированием инвестиционной активности в экономике, в том числе с повышением заинтересованности банков в кредитовании инвестиционных проектов жилищного строительства. Оно должно предусматривать:

1. Обеспечение роста долгосрочной ресурсной базы банков и стимулирование долгосрочных инвестиций населения;
2. Усиление прав банка как кредитора на реализуемые площади строящегося (построенного) объекта жилой недвижимости. Для этого требуется:

а) государственная регистрация имущественных прав застройщика, которая будет способствовать минимизации риска утраты банком обеспечения по кредиту в процессе строительства объекта. Обременение строящихся площадей (с разбивкой по квартирам) в пользу банка-кредитора, автор предлагает учитывать в Едином государственном реестре прав;

б) закрепление на законодательном уровне залога (ипотеки) непроданных застройщиком готовых площадей за банком-кредитором после ввода объекта в эксплуатацию;

в) запрет на законодательном уровне продажи площадей на ранних стадиях строительства объекта.

Автором разработана модель организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве при участии коммерческих банков (рис. 6) с учетом эффективного взаимодействия всех его участников.

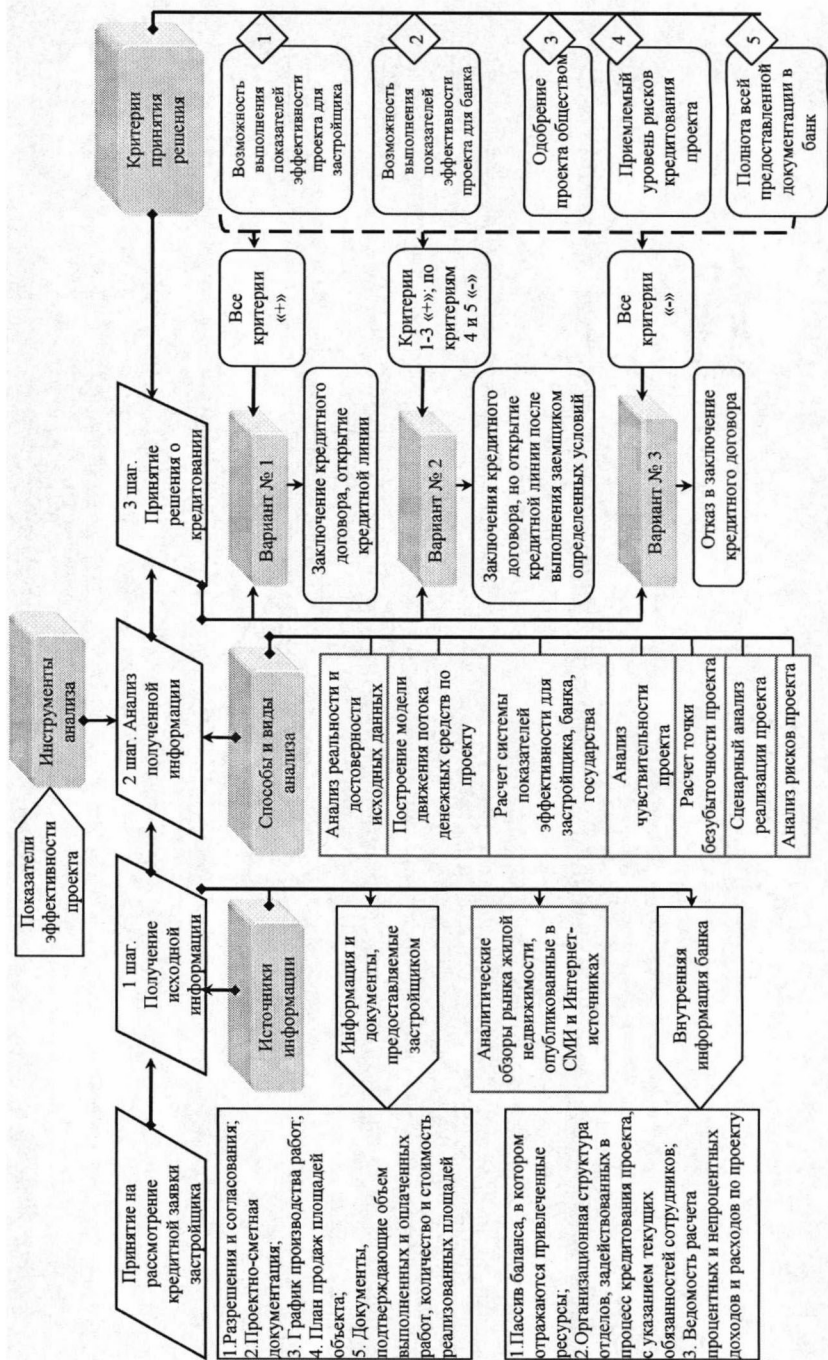


Рис. 5. Модель оценки эффективности кредитования проекта жилищного строительства.

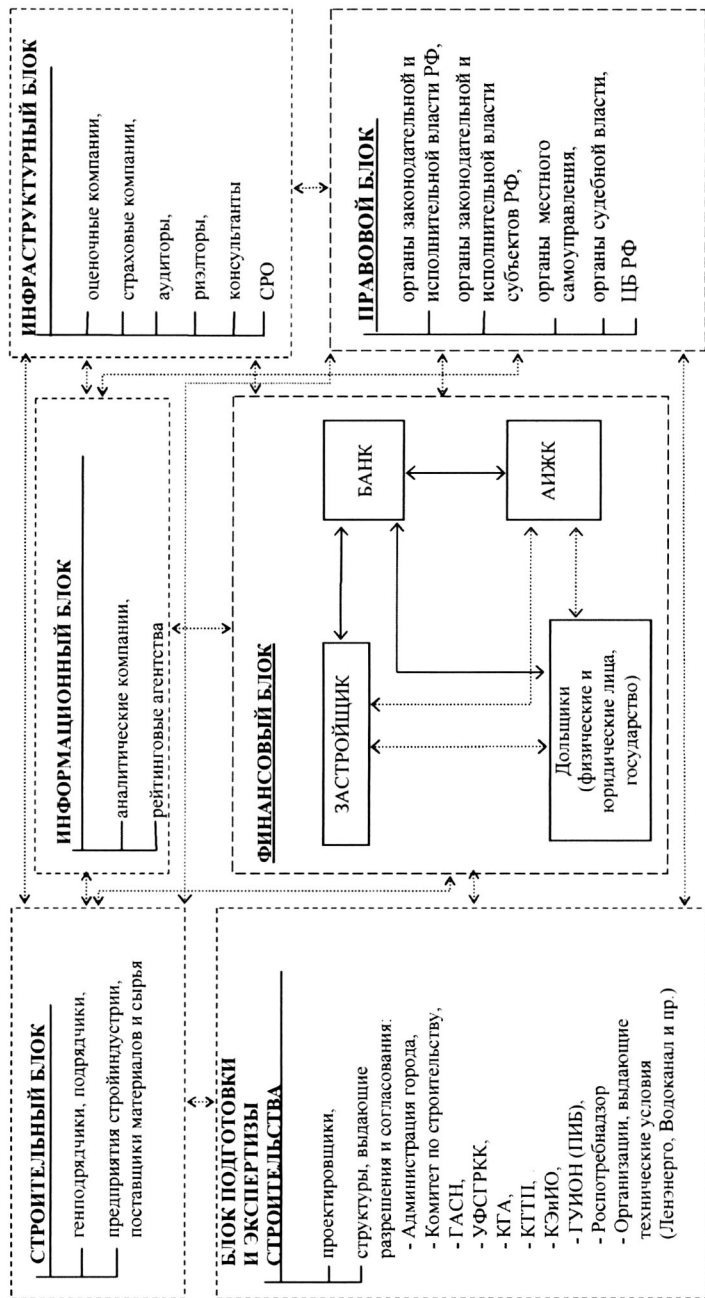


Рис. 6. Модель организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве при участии коммерческих банков.



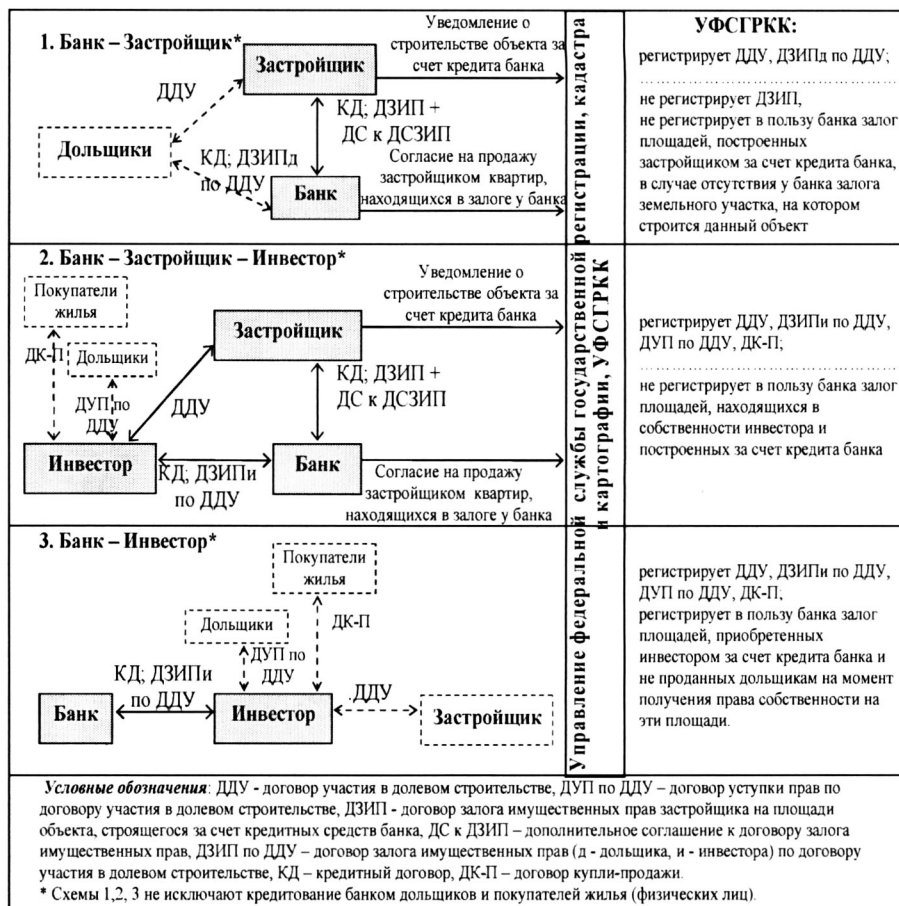


Рис. 7. Схемы взаимодействия банка, застройщика и инвестора при финансировании проектов жилищного строительства.

Инвестиционное кредитование проектов жилищного строительства предполагает различные варианты взаимодействия участников кредитной сделки: «банк – застройщик»; «банк – застройщик – инвестор» (застройщик и инвестор – юридическое лицо являются компаниями одной группы); «банк – инвестор» (рис. 7).

Проведенный автором анализ практики банковского инвестиционного кредитования позволил сделать вывод, что наиболее используемой является схема «банк–застройщик» с привлечением средств дольщиков, а наименее рискованной для банка является та же схема, но уже без привлечения средств дольщиков.

Таким образом, проведенное автором исследование организации инвестиционного процесса в жилищном строительстве при участии коммерческих банков и полученные им практические результаты могут способствовать решению проблемы развития банковского инвестиционного кредитования строительства объектов жилой недвижимости в России.

### **III. ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ**

По теме диссертационного исследования опубликованы следующие работы:

1. Гаттунен Н.А. Посткризисное восстановление банковского кредитования жилищного строительства: тенденции и проблемы // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2011. – № 21(63). – С. 56-60. – 0,5 п.л.

2. Гаттунен Н.А. Участие государства в решении жилищной проблемы в России // *Финансы и кредит*. – 2011. – № 19(451). – С. 71-75. – 0,6 п.л.

3. Гаттунен Н.А. Источники финансирования жилищного строительства: проблемы формирования // *Экономика и управление*. – 2010. – № 10. – С. 125-129. – 0,6 п.л.

4. Гаттунен Н.А. Анализ рисков кредитования банками строительства объектов жилой недвижимости // *Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4(15)-й международной научной конференции. 17-18 февраля 2011 г. Сборник докладов. Т. II / Под ред. В.Е. Леонтьева, Н.П. Радковской*. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011. – С. 86-89. – 0,3 п.л.

5. Гаттунен Н.А. Теоретические основы банковского кредитования жилищного строительства // *Повышение устойчивости и реализация инновационного потенциала финансовой системы Российской Федерации. Сборник статей по итогам Международной научной конференции. 26-27 февраля 2010 г. / Под ред. Н.А. Амосовой, Е.А. Бибиковой*. – Иваново: Ивановский государственный университет, 2010. – С. 37-41. – 0,2 п.л.

6. Гаттунен Н.А. Анализ особенностей банковского кредитования инвестиционных проектов в условиях кризиса // *Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 3(14)-й международной научной конференции. 18-19 февраля 2010 г. Сборник докладов. Т. II / Под ред. В.Е. Леонтьева, Н.П. Радковской*. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2010. – С. 74-77. – 0,2 п.л.

7. Гаттунен Н.А. Активизация Банковского кредитования жилищного строительства в условиях кризиса // *Взаимодействие реального и финансового секторов в трансформационной экономике. Материалы Международной научной конференции. 4-5 февраля 2010 г.* – Оренбург: Изд-во ИПК ГОУ ОГУ, 2010. – С. 762-766. – 0,2 п.л.

8. Гаттунен Н.А. Банковское кредитование жилищного строительства в современных условиях // *Проблемы развития предпринимательства в условиях кризиса. Сборник научных статей. 30 сентября 2010 г. Т. 1.* – СПб.: Изд-во СПбГУЭиС, 2010. – С. 168-171. – 0,2 п.л.

9. Гаттунен Н.А. Банковское кредитование проектов жилищного строительства // Роль молодежи в инновационном развитии России. 14-я Ассамблея молодых ученых Санкт-Петербург: материалы симпозиума, 9 декабря 2009. – СПб.: Изд-во ИМЦ «НВШ-СПб», 2009. – С. 423-425. – 0,3 п.л.

10. Гаттунен Н.А. Банковское кредитование проектов в области жилищного строительства // Предпринимательство и реформы в России. Материалы 15-ой международной конференции молодых ученых-экономистов. 26-27 ноября 2009 г. – СПб.: Изд-во ЭФ СПбГУ, 2009. – С. 241-243. – 0,1 п.л.

10<sup>2</sup>

Подписано в печать 16.11.2011г. Формат 60х84/16

П.л. 1,4. Уч.-изд.л 1,4. Тир.100 экз.

Отпечатано в типографии ООО «Турусел»

197376, Санкт-Петербург, ул. Профессора Попова д.38. [toroussel@mail.ru](mailto:toroussel@mail.ru)

Зак. № 13334 от 16.11.2011г.